

**ХАРКІВСЬКА ДЕРЖАВНА АКАДЕМІЯ
ТЕХНОЛОГІЇ ТА ОРГАНІЗАЦІЇ ХАРЧУВАННЯ**

ЛАКТІОНОВ ОЛЕКСАНДР ВАСИЛЬОВИЧ

УДК 330.131.7:339.172

**ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ В УПРАВЛІННІ
ЦІНОВИМ РИЗИКОМ**

Спеціальність 08.07.05 - Економіка торгівлі та послуг

**Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук**

Харків-2001

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Харківському державному технічному університеті будівництва та архітектури Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор

Внукова Наталія Миколаївна,

Харківський державний технічний університет

будівництва та архітектури Міністерства освіти і науки України,
професор кафедри біржової, страхової та банківської справи.

Офіційні опоненти:

доктор економічних наук, професор

Шевченко Анатолій Федорович,

Полтавський державний університет споживчої кооперації України
Укоопспілки України, професор кафедри економічної теорії;

кандидат економічних наук, доцент

Сохацька Олена Миколаївна,

Тернопільська академія народного господарства Міністерства освіти і науки України, доцент кафедри менеджменту.

Провідна установа: Донецький державний університет економіки і торгівлі

ім. М. Туган –Барановського Міністерства освіти і науки України,
кафедра економіки підприємств

Захист відбудеться “ 1 ” лютого 2002 р. о 13 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К 64.088.02 в Харківській державній академії технології та організації харчування за адресою: 61051, м. Харків, вул. Клочківська, 333, ауд.45.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Харківської державної академії технології та організації харчування за адресою: 61051 м. Харків, вул. Клочківська, 333.

Автореферат розісланий “ 27 ” грудня 2001 року.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

А.П. Грінько

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Економічні перетворення в Україні, наслідком яких стало загальне поширення ринкових форм господарювання в різних галузях, зумовлюють запровадження ефективних способів здійснення торгівельної діяльності суб'єктів ринку, результати якої прямим чином залежать від впливу кон'юнктури та, зокрема цінних коливань, які є причиною виникнення ризику. В умовах ринкових відносин біржова торгівля розглядається як найефективніший механізм запобігання дії ризиків, а дослідження процесів управління цінним ризиком, ціноутворення та функціонування біржового механізму в вітчизняній теорії і практиці відзначаються як недостатньо досліджені. Об'єктивна необхідність застосування прогресивних ринкових засобів торгівлі, які дозволяють управляти ризиком, покращання умов та постійне удосконалення правового підґрунтя діяльності бірж свідчать про актуальність даного дослідження.

Запровадження Указів Президента України “Про невідкладні заходи щодо прискорення реформування аграрного ринку”, “Про заходи щодо забезпечення формування та функціонування аграрного ринку”, “Про невідкладні заходи щодо стимулювання виробництва та розвитку ринку зерна” та постанова Кабінету Міністрів України “Про активізацію діяльності біржового ринку продукції агропромислового комплексу та необхідних для його потреб матеріально-технічних ресурсів” в період 1999-2000 років, згідно з якими активізується діяльність вітчизняних бірж, невілюється відсутністю діючих прогресивних технологій їх роботи для виконання біржових функцій в класичному розумінні. Це зумовлює виникнення потреби в дослідженні прогресивних механізмів вітчизняної біржової торгівлі, які дозволяють уникати ризику та керувати його рівнем вітчизняним підприємцям. Крім того, біржова торгівля розглядалася Урядом та органами місцевого самоврядування як елемент механізму кредитування сільськогосподарських товаровиробників під весняно-польові роботи 2001 року.

Підприємницька діяльність пов'язана з ризиками, імовірність яких розглядається з двох точок зору: впливу на можливість отримання прибутку та страхування підприємницької діяльності. Під час правильного оцінювання ступеня впливу ризику - підприємницька діяльність суб'єктів ринку набуває життєспроможних тенденцій до стабілізації або зростання.

Вивченням проблемами теорії обґрунтування поняття ризику та його кількісної оцінки займалися як вітчизняні вчені: Бесєдін В.Ф., Бланк І.О., Василик О.Д., Верченко П.І., Вітлінський В.В., Воркут Т.А., Дем'яненко М.Я., Міщенко В.І., Москаленко В.П., Примостка Л.О., Рязанова Н.С., Сало І.В., Сахаєв В.Г., Саблук П.Т., Сохацька О.М., Суторміна В.М., Устенко О.Л., Федосов В.М., Шумейко А.К., Шевченко А.Ф., Ющенко В.А., так і закордонні: Балабанов І.Т., Чернов В.А., Чернова Г.В., Блітцес С., Лессард Д., Стефен А. Росс, Рандольф В. Увестфілд, Брандфорд Д. Джордан, Колб Р., однак вона вирішена не до кінця.

Аналіз підходів до уникнення ризику продемонстрував, що єдиної точки зору не існує, а це дає можливість зробити висновки про постійне вдосконалення механізмів запобігання впливу ризику на підприємницьку діяльність. Шляхи запобігання ризиків залежать від їх величини, яка постійно коливається, що змушує учасників торгівельних відносин запроваджувати певні заходи щодо уникнення негативного впливу ризику на результати торгівельної діяльності. Одним з найефективніших заходів зниження впливу цінного ризику є “хеджування”, висвітлення якого знайшло вираз у роботах таких вітчизняних та закордонних вчених: Сохацької О.М., Шпичака О.М., Шевченко Г.О., Брандфорда Д. Джордано, Зебека У., Кейнса Д., Рандольфа В. Увестфілда, Самуельсона П., Стефена А. Росса, Фішера І. та ін. Наявність дискусії науковців стосовно використання хеджування зумовлює виникнення потреби у виконанні системного дослідження в даній галузі.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Обраний напрямок дослідження пов'язаний з науково-дослідницькою роботою “Проблеми та перспективи розвитку біржових технологій в Україні”, що виконана кафедрою біржової, страхової та банківської справи ХДГУБА (№ 0101U000001). Робота відповідає Регіональній програмі розвитку малого підприємництва Харківської області на 2000-2002 роки.

Мета і задачі дослідження. Метою дослідження є розробка теоретичних положень та практичних рекомендацій до використання механізму біржової торгівлі в управлінні цінним ризиком.

Для досягнення мети дослідження в роботі поставлено такі задачі:

- визначити наявність умов та головні ознаки етапних перетворень в біржовій торгівлі в Україні;
- уточнити визначення і місце економічної категорії “ціновий ризик” в класифікації підприємницьких ризиків та поняття “хеджування” зі встановленням можливості його застосування на вітчизняному біржовому ринку;
- узагальнити та охарактеризувати систему біржових засобів управління цінним ризиком;
- дослідити процес передачі цінного ризику та розробити алгоритми хеджування ф’ючерсними та опціонними контрактами в біржовій торгівлі на сільськогосподарську продукцію;
- на базі визначення та обґрунтування впливу факторів на формування біржової ціни змодельовати процес ціноутворення на біржовому ринку з урахуванням їх дії;
- розробити методіку прогнозування та розрахунку біржової ціни;
- обґрунтувати біржові стратегії, визначити їх показники та термін застосування для впровадження економічного механізму біржової торгівлі для управління цінним ризиком;
- удосконалити методіку визначення оптимальної біржової стратегії торгівців під час цінних коливань та запропонувати науково-методичні рекомендації щодо їх запровадження для управління цінним ризиком.

Об’єктом дослідження є управління цінним ризиком в біржовій торгівлі.

Предметом дослідження є економічний механізм біржової торгівлі продукцією та контрактами на вітчизняних товарних біржах як засіб управління цінним ризиком.

Методи дослідження. Теоретичною та методологічною основою дослідження стали праці вітчизняних і закордонних науковців, законодавчі акти України. В роботі за допомогою діалектичного та системного аналізу, групування та порівняння виділено головні ознаки етапних перетворень та розроблена етапізація розвитку біржової торгівлі в Україні. Методами експертного, критичного, системного і структурного аналізу уточнено визначення понять: “ціновий ризик” і “хеджування”. За допомогою експертного аналізу та аналізу джерел досліджено процес передачі цінного ризику та розроблено алгоритми хеджування ф’ючерсними та опціонними контрактами в біржовій торгівлі. На базі групування та використання системного, критичного аналізу узагальнено та охарактеризовано систему засобів управління цінним ризиком. Використання видів статистичного аналізу дозволило визначити величину дії та обґрунтувати вплив факторів на формування біржової ціни, економіко-математичний та комп’ютерний аналізи дозволили оцінити відповідність запропонованої методіки і зробили можливим моделювання економічного процесу ціноутворення на біржовому ринку з урахуванням впливу визначених факторів. Використання методів статистичного групування, ситуаційного, регресійного аналізу та використання трендових моделей дозволило розробити механізм та методіку розрахунку прогнозування біржової ціни. Системний розгляд дозволив обґрунтувати біржові стратегії, визначити їх показники та термін застосування для впровадження запропонованого економічного механізму біржової торгівлі під час управління цінним ризиком, а також удосконалити методіку визначення оптимальної біржової стратегії торгівців під час цінних коливань, на базі яких за допомогою системного та експертного аналізу запропоновано науково-методичні рекомендації щодо запровадження біржових стратегій для управління цінним ризиком. Обробка статистичних даних та розрахунок показників дослідження виконано на ПЕОМ з використанням інтерфейсу Microsoft Excel та програмного пакету Statistica.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розробці теоретичних аспектів та методичного інструментарію до використання економічного механізму біржової торгівлі в управлінні цінним ризиком в період становлення ринкових відносин в Україні. Результати дослідження, що становлять наукову новизну полягають в наступному:

- уточнено поняття “ціновий ризик” та його місце в системі підприємницьких ризиків та поняття “хеджування” в біржовій торгівлі;
- вперше запропоновано комплексний підхід до обґрунтування впливу факторів

ціноутворення на біржовому ринку, що дозволило удосконалити існуючі підходи та розробити модель ціноутворення на біржовому ринку;

- дістала подальшого розвитку методика прогнозування біржової ціни на короткий термін при визначенні стратегії дій торговця на біржовому ринку;
- вперше визначено ефективність поліноміальної функції ковзного середнього для застосування в комп'ютерному аналізі динаміки зміни ціни на біржовому ринку під час прогнозу її рівня;
- запропоновано системний підхід до визначення оптимальної біржової стратегії під час коливання цінової кон'юнктури на біржовому ринку.

Практичне значення одержаних результатів. Практична цінність результатів дослідження підтверджується використанням запропонованих методик в розробці умов випуску та обігу стандартних термінових форвардних контрактів для закупівлі зерна за регіональним замовленням (лист №01-2/182 Головного управління економіки Харківської обласної державної адміністрації від 30.01.2001р.), а також запровадженням запропонованих методик, механізмів та рекомендацій в діяльності вітчизняних товарних бірж та інших організацій, з яких отримані позитивні відгуки.

Основні положення, обґрунтовані в дисертації, доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій. В ході дослідження автором побудовано алгоритми хеджування ф'ючерсними та опціонними контрактами в біржовій торгівлі; виділено і охарактеризовано систему засобів управління ціновим ризиком із визначенням переваг та недоліків застосування біржових контрактів для зниження рівня цінового ризику під час біржової торгівлі (лист Головного управління економіки ХОДА). Визначено ефективність поліноміальної функції ковзного середнього до застосування в комп'ютерному аналізі динаміки зміни ціни на біржовому ринку під час моделювання та прогнозування її рівня (лист №08/02 ТОВ “Телетрейд Ді.Джей.Локал Консалтинг ЛТД” від 16.08.2001р. (м. Київ)). Обґрунтовано біржові стратегії із визначенням показників угоди та термінів застосування для впровадження запропонованого економічного механізму та прийняття рішень суб'єктами торгівлі під час коливання цінової кон'юнктури на біржовому ринку. Результати дослідження свідчать про широке застосування обґрунтованих біржових стратегій (лист №7 –127 ТОВ “Хантер” від 6.02.2001р. (м. Харків)). Досліджено та запроваджено методику прогнозування ціни на вітчизняних товарних біржах (витяг з протоколу засідання секції “Управління регіональним розвитком” IV міської науково-практичної конференції “Актуальні проблеми сучасної науки в дослідженнях молодих вчених Харківщини” від 31.01.2001р., лист №6-200 Харківської товарної біржі від 14.03.2001р.). Запропоновано методику визначення оптимальної біржової стратегії під час цінових коливань на біржовому ринку (лист Харківської товарної біржі, лист №24 Полтавської універсальної аграрно-промислової біржі від 20.03.2001р.). Запропоновано науково-методичні рекомендації, щодо запровадження біржових стратегій для уникнення цінового ризику під час коливання цінової кон'юнктури на біржовому ринку України (лист ТОВ “Телетрейд Ді.Джей.Локал Консалтинг ЛТД”).

Результати наукового дослідження використані в навчальному процесі ХДТУБА в курсах: “Біржова справа”, “Основи біржової та страхової справи”, “Основи біржової та банківської справи”.

Особистий внесок здобувача. Дисертаційне дослідження є особисто виконаною науковою працею, в якій викладено авторський підхід до вирішення важливих наукових завдань щодо розробки економічного механізму біржової торгівлі в управлінні ціновим ризиком. Особистий внесок автора у спільних роботах конкретизовано в списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні положення та результати дослідження обговорювалися на конференціях: “Актуальні проблеми сучасної науки у дослідженнях молодих вчених м. Харкова”(ХДДЕУ, м. Харків, 1998), 54-й науково-технічній конференції Харківського державного технічного університету будівництва та архітектури (ХДТУБА, м. Харків, 1999), “Актуальні проблеми сучасної науки в дослідженнях молодих вчених м. Харкова”(ХДУ, м. Харків, 2000), “Університетські читання, присвячені 70-річчю ХДТУБА” (м. Харків, 2000),

“Актуальні проблеми сучасної науки в дослідженнях молодих вчених м. Харкова”(ХДУ, м. Харків, 2001), 56-й науково-технічній конференції Харківського державного технічного університету будівництва та архітектури (м. Харків, 2001), на XII міжнародній науково-практичній конференції “Стратегічні пріоритети розвитку регіонів в системі економічної політики в Україні” (м. Чернівці, 2001), на III-ій міжнародній науково-практичній конференції “Дослідження та оптимізація економічних процесів (Оптимум-2001)” (НТУ “ХПІ”, 2001). Також апробація підтверджується листом №108-98 ХОПНТЕІ Міністерства України у справах науки і технологій, 1998 р..

Публікації. За результатами проведеного дослідження опубліковано 10 наукових робіт загальним обсягом 3,8 друкованих аркуша, в тому числі 5 у фахових виданнях загальним обсягом 1,1 друкованих аркуша. Особисто автору належить 3,3 д.а.

Структура дисертації. Дисертація складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (221 найменувань) і 16 додатків на 52 сторінках. Робота викладена на 248 сторінках машинописного тексту, містить 43 таблиці, 19 ілюстрацій.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ

У вступі визначено актуальність проблеми що досліджується, її відповідність законодавчій базі України. Недостатнє вирішення питань управління ціновим ризиком в ринковій економіці зумовлює розгляд ефективних механізмів його запобігання. Серед них виділяється економічний механізм біржової торгівлі як один з найефективніших засобів вирішення проблеми управління ціновим ризиком, який дозволяє збалансувати фінансові результати діяльності вітчизняних товаровиробників та підприємств.

Перший розділ “Теоретичні аспекти біржової торгівлі в управлінні ціновим ризиком” присвячено обґрунтуванню наявності засад до розвитку вітчизняної біржової торгівлі та її використання, як методу управління ціновим ризиком вітчизняних виробників, торговців, а також, визначено поняття “ціновий ризик” і “хеджування”.

Розгляд історичних та економічних змін в торговельному середовищі, як послідовного еволюційного процесу, дозволив визначити етапи розвитку біржової торгівлі. Для виявлення економічних передумов до використання хеджування, як біржового засобу запобігання ціновим ризикам, розглянуто динаміку та результати торговельної діяльності вітчизняних бірж в історичному аспекті. Динаміка розвитку біржової діяльності за останні десять років дає нагоду констатувати факт поступового створення умов до ефективного функціонування українських бірж, а також про виникнення потреби в управлінні ціновим ризиком під час зміни ринкової кон’юнктури (табл.1).

Використання біржового механізму для запобігання ризикам зумовлює запровадження нових для вітчизняної практики торгівлі способів управління ціновим ризиком.

Таблиця 1-

Загальна характеристика та основні ознаки розвитку біржової торгівлі в Україні

Період	Головні ознаки та умови етапів розвитку біржової торгівлі	Загальна характеристика етапу
1991-1995 рр.	Сплеск активності на біржовому ринку. Універсалізм біржової діяльності. Нова, пріоритетна стратегія розвитку вітчизняних бірж - торгівля нерухомістю, тобто виконання функцій нотаріуса.	Відродження вітчизняних бірж, централізована торгівля товаром, відсутність механізму хеджування, високі ставки оподаткування посередницької діяльності
Пер. пол. 1995-1996 р.	Досягнення значних обсягів біржового товарообігу. Державна підтримка інноваційних процесів.	Створення умов для плідного функціонування бірж на Україні, запровадження механізму хеджування цінових коливань
Др.пол. 1996-пер.пол. 1997р.	Зменшення біржового товарообігу проти збільшення операцій на позабіржовому ринку та у тіньовому секторі.	Спад біржової активності, перегляд пріоритетів в біржовій діяльності

1997-2000 рр.	Біржі не виконують свої функції. Зростання угод з нерухомістю. Надання нотаріальних послуг підприємствам та населенню.	Стагнація на біржовому ринку України, відсутність необхідності в управлінні ціновим ризиком
2000 р.по т.ч.	Перетворення КСП. Паювання землі. Запровадження заходів щодо організації біржової торгівлі.	Зростання біржового товарообігу, показників біржової діяльності, цінових коливань, - поява необхідності в хеджуванні

Для розробки системи заходів, які об'єднуються загальним поняттям “економічний механізм управління ризиком”, важливим є те, що більшості несприятливих подій притаманна вірогідність їх настання. Таким чином, ризик, як окрема подія, володіє двома важливими з точки зору ризик-менеджменту властивостями – вірогідністю та шкодою, що завдається.

Недостатнє дослідження цінового ризику в науковій літературі, зумовило проведення узагальнення та уточнення цієї економічної категорії. Визначено, що *ціновий ризик – це вірогідність отримання збитків або упуцнення вигоди, яка виникає у наслідок коливання ринкової вартості товару.*

Дослідження існуючих класифікацій ризиків дозволило автору запропонувати власну класифікацію системи підприємницьких ризиків, в межах якої міститься економічна категорія – *ціновий ризик (рис.1).*

Рис. 1. Визначення місця цінового ризику в структурі підприємницьких ризиків

Класифікація ризиків є базою для визначення та класифікації методів впливу на рівень ризику та видів його страхування. Серед основних визначаються: зниження, збереження, передача ризику.

Мінімізація цінового ризику – це основна мета хеджування під час здійснення торгівельної діяльності. Узагальнення методів впливу на ризик дозволило серед елементів системи внутрішнього механізму нейтралізації ризиків виділити хеджування підприємницької діяльності на біржовому ринку.

Відсутність чіткого визначення цього специфічного механізму біржового страхування зумовило уточнення поняття “хеджування”.

В ході дослідження виявлено, що хеджування має подвійний характер в залежності від обраного об'єкту, на який воно спрямовано. Таким чином, перший об'єкт – *ціновий ризик*, який можна запобігти, застрахувати, знизити, нейтралізувати; а другий – *дохід і ціна*, які можна збалансувати. Узагальнене визначення має наступний вигляд: *хеджування – це система запобігання, страхування, зниження, нейтралізації цінового ризику учасниками торгів, а також процес збалансування доходу або ціни на біржові товари з використанням біржових контрактів.*

Розгляд методичних підходів до управління ціновим ризиком в торгівлі на товарній біржі дозволив відзначити високу ефективність підприємницької діяльності суб'єктів ринку в разі використання хеджування біржовими контрактами. Дослідження переваг та недоліків застосування різних видів хеджування дозволило визначити ознаки способів біржового механізму зниження цінового ризику при використанні різних контрактів на біржовому ринку для управління ціновим ризиком та дозволило виділити торгівлю ф'ючерсними і опціонними контрактами як найефективніші засоби управління ціновим ризиком.

Темпи зростання кількості укладених готівкових та форвардних угод на біржовому ринку в 2000 році склали відповідно 3,68 та 3,85 рази проти аналогічних показників 1999 року, в тому числі відзначено зростання питомої ваги форвардних угод з 1,7% до 6% (за рахунок зниження готівкових біржових угод на 4,3%) в загальному обсязі торгівлі сільськогосподарською продукцією на вітчизняному біржовому ринку. Кількість та обсяг форвардних угод характеризується сезонністю базового товару. Питома вага обсягу даного виду угод досягає максимального рівня 23,4% в липні, але впродовж року складає в середньому 3% від всіх укладених біржових угод. Тобто, недосконалість функціонування біржового механізму

зумовлюється недостатнім рівнем розвитку та функціонування строкового біржового ринку. Практика розвитку новітніх технологій торгівлі на біржовому ринку для запобігання цінового ризику свідчить про ефективне відпрацювання торгівцями згаданого механізму на товарах сільськогосподарського походження з перспективою розповсюдження механізму торгівлі строковим контрактами на нові інструменти біржової торгівлі в вітчизняній практиці. Використання торгівлі ф'ючерсними та опціонним контрактами зумовило запропонування відповідних методик управління ціновим ризиком.

Другий розділ “Аналіз факторів впливу та методичні підходи до прогнозування ціни в біржовій торгівлі” розкриває аналіз факторів впливу на рівень біржової ціни та цінового ризику: ступінь, форму, динаміку залежності ціни від факторів, визначення математичних моделей впливу та методику прогнозування біржової ціни на основі аналізу трендових моделей.

Для запровадження елементів економічного механізму біржової торгівлі, запропонованих в роботі, біржа, в класичному розумінні, виконує такі функції на вітчизняному товарному ринку: передача небажаного цінового ризику, утворення системи самофінансування товаровиробників, створення конкурентного середовища, демонополізації сфери сільгоспвиробництва, активізація діяльності приватних виробників в даній галузі, прискорення процесу обігу залучених коштів через продаж (купівлю) контрактів на біржовому ринку, створення належних умов, завдяки розвитку біржових технологій, для залучення коштів клієнтів банків, і як наслідок – покращення процесу кредитування в різних галузях економіки країни, утворення системи оптимального встановлення ринкової вартості товару на основі щоденних біржових торгів тощо. Це, в свою чергу пов'язано з дією низки факторів впливу на рівень цінового ризику

В товарній структурі біржових торгів 2000 року питома вага внутрішніх контрактів, укладених на пшеницю, складає 28% (експортні контракти 3%), що зумовлює обрання базового товару. Розрахунок прогнозних значень здійснено на базі щомісячної фактичної динаміки біржової ціни на пшеницю 3 класу за 1998-2000 р., отриманих за результатами діяльності 24 вітчизняних бірж.

Діапазон факторів впливу на рівень цінового ризику є багатомірним. Можливість оцінки всіх факторів є обмеженою, тому виконано аналіз найважливіших з них, обраних за наявними об'єктивними даними, що мають достатньо презентативну вибірку статистичних значень. Це дозволяє провести оцінку ступеню їх впливу на біржову ціну з використанням спеціальних видів аналізу, що використовуються в біржовій науці, а саме фундаментального (встановлення ступеню та форми залежності показників) та технічного аналізу (визначення динаміки залежності, на основі трендових моделей) рівня ціни на біржовому ринку.

В межах визначення фундаментальної складової аналізу динаміки біржової ціни проведено багатофакторний аналіз важливіших чинників ціноутворення на базовий біржовий товар. Результати дисперсійного, кореляційного аналізів та розрахунок коефіцієнта Спірмена свідчать про наявність тісного внутрішнього зв'язку всіх показників з середньою біржовою ціною (Y) та факторами: середня ціна попиту базового товару (X₆), середня ціна пропозиції базового товару (X₇) (табл.2).

Таблиця 2 –

Визначення залежності ринкової ціни базового товару з факторами впливу

Позначення фактору	Назва фактору впливу на рівень біржової ціни (Y _t)	Однофакторний дисперсійний аналіз		Рівень кореляції Y _t з X _{t-1}	Максимальна залежність показників між собою (внутрішня кореляція)		Ранговий коефіцієнт Спірмена, ρ	Ранжування показників за ступенем впливу на Y _t
		Достовірність апроксимації R ² отриманого результату	Нормативне значення R ² отриманого результату		Значення	Мультиколінійність з показником		
X ₁	Курс USD, грн./100 USD	0,685	0,676	0,8278	0,8278	Y	0,8036	5
X ₂	Динаміка укладання біржових угод, одиниць	0,331	0,312	0,5761	0,5761	Y	0,681	7
X ₃	Обсяг (вартість) біржових угод, тис.грн	0,303	0,283	0,5509	0,966	X ₂	0,5451	8

X ₄	Індекс інфляції, %	0,0734	0,046	-0,271	-0,144	Y	-0,302	9
X ₅	Світова ціна, грн./т	0,694	0,685	0,8334	0,962	X ₁	0,804	4
X ₆	Середня ціна попиту на базовий товар на біржах України, грн./т	0,9836	0,9831	0,9918	0,9918	Y	0,924	2
X ₇	Середня ціна пропозиції на базовий товар на біржах України, грн./т	0,9959	0,9958	0,998	0,998	Y	0,9734	1
X ₈	Урожайність базового товару, ц/га	0,488	0,473	0,699	0,699	Y	0,9324	6
X ₉	Річний обсяг виробництва, млн.т	0,001	-0,027	0,0385	0,4676	X ₁	-0,308	10
X ₁	Рівень бартеризації, %	0,796	0,79	-0,892	0,931	X ₁	-0,8108	3

Перевірка кореляції факторів, визначення сукупних коефіцієнтів множинної кореляції ($R_{yx_6x_7}$) зв'язку між рівнем попиту (X_6), рівнем пропозиції (X_7) та рівнем біржової ціни (Y), довів що 99,8% варіацій біржової ціни пояснюється зміною рівня попиту та пропозиції при елімінуванні впливу інших факторів, що підтвердило визначення коефіцієнтів еластичності ($K_{el} X_i$) попиту і пропозиції. На основі попереднього аналізу розроблено дві моделі: лінійної і квадратичної регресії. Отримане множинне рівняння лінійної регресії для біржової ціни, визначає залежність біржової ціни від цін попиту та пропозиції базового товару, яке має вигляд (ф.1):

$$Y_t = 0,227X_{6,t-1} + 0,792X_{7,t-1} - 20,428, \quad (1)$$

де Y_t - прогнозований рівень середньо зваженої біржової ціни на базовий товар, за умовою EXW, грн./т; $X_{6,t-1}$ - середня ціна попиту на базовий товар на біржах України у попередньому періоді, грн./т; $X_{7,t-1}$ - середня ціна пропозиції базового товару на біржах України у попередньому періоді, грн./т.

Рівень середньо зваженої біржової ціни на 79,2% пояснюється величиною ціни пропозиції і лише близько 23% зумовлюється ціною попиту на базовий товар.

Запропоновану модель можна класифікувати як модель лінійної регресії та представити у вигляді площини, в межах якої знаходиться значення шуканої величини (рис.2).

Рис. 2. Площина знаходження ціни базового товару на товарній біржі в залежності від величини ціни попиту та пропозиції

Аналіз альтернативної моделі довів, що розбіг фактичних та теоретичних показників, отриманих за формулою (1), тобто погрішність розрахунків для моделі коливається в межах 0,0834%-23,05%, а середнє значення похибки за результатами дослідження складає 3,74%, що вдвічі перевищує аналогічні показники за моделлю квадратичної регресії. Функціональний зв'язок складових факторів зробив доцільною розробку багатфакторних моделей, відповідність яких обгрунтовано.

В межах визначення технічної складової в роботі досліджено доцільність використання методики прогнозування ціни базового товару за допомогою трендових моделей з метою управління ціновим ризиком. В сумі складові тренду: функція $f(t)$ та величина ε_t – випадкова складова (відхилення прогнозних значень ціни від фактичного рівня, що залежить від дії факторів впливу) визначають експертну оцінку рівня ціни біржового товару, що базується на попередній динаміці та інших очікуваннях фундаментального та технічного аналізу. Якщо тренд лінійний відносно своїх параметрів, а випадкова складова має відому матрицю коваріації, то задача наближається до задачі множинної регресії,

вирішення якої стає можливим завдяки використанню одного з видів багатомірного, а саме регресійного аналізу. Фактори впливу на запровадження запропонованого механізму управління ціновим ризиком є структурними елементами випадкової складової ε_t , які для подальших розрахунків також можуть бути задані функціями їх впливу.

Під час використання динамічних рядів економічних показників, виділяється чотири основні складові частини: тривалу еволюторно змінну складову (тренд), тривалі циклічні коливання, короткочасні циклічні коливання (сезонна складова), випадкову складову. В широкому розумінні перші три складові – це і є тренд, тобто детермінована складова.

Тривала та сезонна циклічна складові є періодичними функціями, які відображаються рядом Фур'є (розглядаються як тригонометричний тренд). Еволюторну змінну, тривалу складову можна представити відрізком ряду Тейлора; тобто, ця складова в більшості випадків може розглядатися як поліноміальний тренд. Для моделювання використано: лінійну, логарифмічну, ступеневу, поліноміальну, експоненційну функції. На базі розробленої методики розрахунок здійснено 4 способами, результати достовірності прогнозування за якими, станом на січень 2001 року, запропоновано в табл.3.

Таблиця 3 -

Результати достовірності прогнозування біржової ціни за способами

Спосіб прогнозування	Значення достовірності та погрішність прогнозування		
	Значення апроксимації	На початок періоду	На кінець періоду
		погрішність, %	погрішність, %
1. Аналіз динаміки впродовж кожного року (прогноз на наступний період)	0,465	1,81	1,67
2. Аналіз динаміки за 3 роки	0,7569	0	1,2
3. Аналіз динаміки зростаючим підсумком "12+1".	0,4653	2,5	3,4
4. Аналіз "ковзне середнє".	0,7692	1,8	1,8

Як видно з табл.3, четвертий спосіб дозволяє отримати високу достовірність апроксимації та мінімальні значення погрішності проведених розрахунків, а також отримати більш стабільну динаміку зміни згаданих показників. Прогнозування біржової ціни з використанням поліноміальної моделі тренду є раціональним та доцільним під час систематичної зміни цінової кон'юнктури на біржовому ринку.

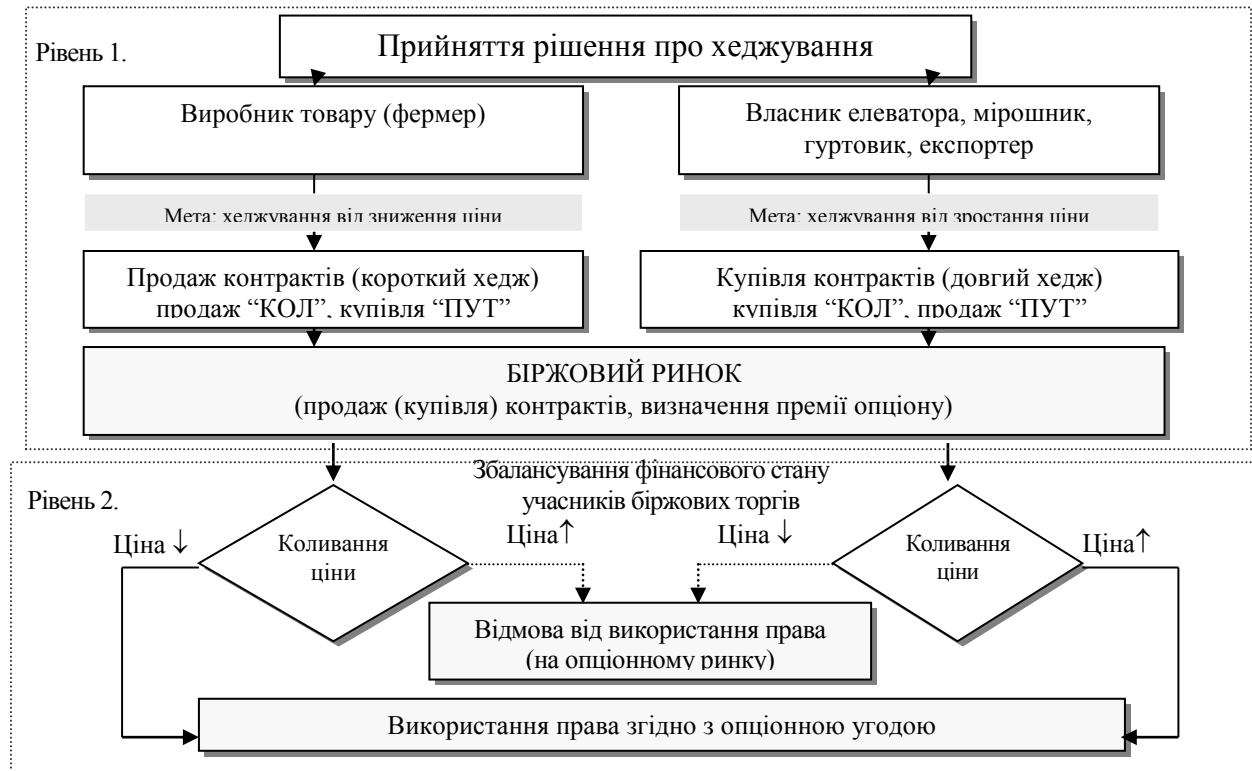
Визначений як найефективніший спосіб прогнозування ціни та використання поліноміальної функції мають властивості, які можна класифікувати та провести аналогію з показником "moving average" (ковзне середнє) на базі якого здійснюється комп'ютерний аналіз динаміки ціни за допомогою індикаторів та осциляторів таких як: PCU, Bollinger band, MACD, RSI тощо. Принцип яких, базується на використанні простих та складних середніх, для визначення майбутньої динаміки ціни та застосовується у спеціальному, торговельному, комп'ютерному забезпеченні (інформаційні системи "Reuters", "Tenfore", "Bloomberg trade session"). Але відзначається, що більшість з них базується на використанні експоненційної функції, між тим як результати дослідження довели ефективність використання поліноміальної моделі.

Механізм аналізу за допомогою трендів та його властивості доцільно використовувати для визначення рівня ризику. За допомогою поліноміального тренду з середньою точністю 80% зпрогнозовано значення біржової ціни, значення погрішності розрахунків склали 1,8% на базі чого оцінено рівень ризику й знижено його вплив з 90% до 1,5%, що підтвердило універсальність використаного регресійного аналізу та запропонованої методики математичного моделювання.

Третій розділ "Удосконалення методики управління ціновим ризиком в біржовій торгівлі" присвячений визначенню важливих характеристик біржових угод за допомогою використання опціонного хеджування, основних показників біржових стратегій та терміну їх запровадження на біржовому ринку. Обґрунтовано вибір методик визначення оптимальної

біржової стратегії, систематизація яких дозволила запропонувати науково-методичні рекомендації щодо їх застосування суб'єктами ринку для управління ціновим ризиком.

Сучасною, найефективнішою формою страхування на біржовому ринку є хеджування опціонними контрактами, яка використовується для захисту проти цінових коливань шляхом "замикання" бажаного рівня ціни. Запропоноване визначення характеристик опціонної торгівлі, розроблені алгоритми використання хеджування за допомогою ф'ючерсних та опціонних контрактів (рис.3) зробили доцільним детальний розгляд біржових стратегій.



Примітка:

- > отримання учасником торгів збитків, які обмежуються величиною премії;
- > отримання учасником торгів прибутку від оптимального використання біржової стратегії;
- Ціна ↑ (Ціна ↓) - зростання (зниження) ринкової ціни базового товару.

Рис.3. Алгоритм використання хеджування за допомогою біржової торгівлі ф'ючерсними контрактами

На базі дослідження можливості використання біржових стратегій для уникнення впливу цінового ризику виробниками та потенційними споживачами біржового товару, та завдяки аналізу стратегій, удосконалено методику визначення оптимальної біржової стратегії для зниження впливу цінового ризику.

В біржовій практиці існує більше 20 стратегій використання строкових контрактів для управління рівнем цінового ризику, які представляють собою купівлю, продаж, або комбінації купівлі (продажу) ф'ючерсних та опціонних контрактів на біржовому ринку.

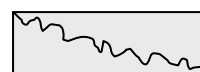
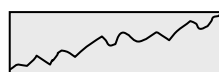
Дослідження окремих стратегій, в межах розробки рекомендацій, зумовило виділення основних показників та терміну їх застосування на біржовому ринку різними категоріями торгівців. Запропонована методика розрахунків витрат та доходу від використання біржових стратегій демонструє доцільність використання хеджування в будь-якому напрямку зміни цінової кон'юнктури.

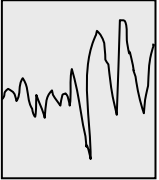
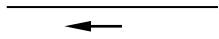
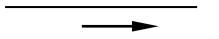
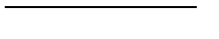
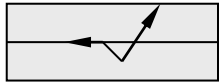
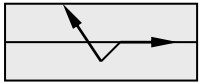
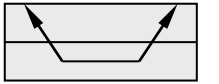
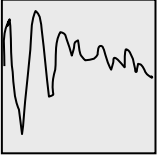
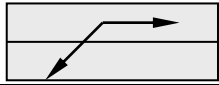
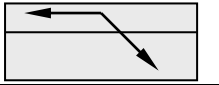
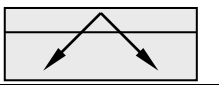
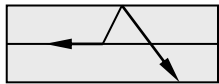
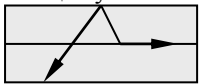
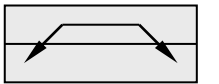
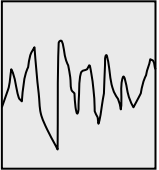
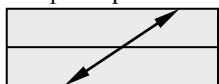
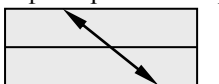
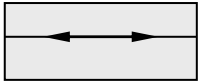
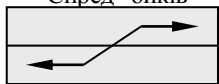
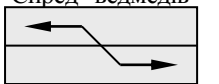
Системний підхід дозволив скласти методику використання виявлених характеристик біржових стратегій та їх застосування під час управління ціновим ризиком в біржовій торгівлі (табл.4).

Таблиця 4-

Умови використання біржових стратегій під час цінових коливань

Зміна	Імовірна динаміка ціни
-------	------------------------



волатильності	Зростання ціни	Зниження ціни	Невизначена динаміка
Зростання 	Покупка опціону "КОЛ" 	Покупка опціону "ПУТ" 	Покупка "стредла". 
	Співвідношення зворотного спреду опціону "КОЛ" 	Співвідношення зворотного спреду опціону "ПУТ" 	Покупка "стренгла" 
Зниження 	Продаж опціону "ПУТ" 	Продаж опціону "КОЛ" 	Продаж "стренгла" 
	Співвідношення спредів опціону "КОЛ" 	Співвідношення спредів опціону "ПУТ" 	Продаж "стредла" 
Невизначена волатильність 	Покупка ф'ючерсного контракту 	Продаж ф'ючерсного контракту 	"Закрита торгівля" (перетворення) 
	Спред "биків" 	Спред "ведмедів" 	

Наведена методика є універсальним засобом визначення оптимальної біржової стратегії під час зміни цінової кон'юнктури, яка має практичну цінність в межах науково-методичних рекомендацій для запровадження хеджування на вітчизняному біржовому ринку.

ВИСНОВКИ

В дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової задачі, пов'язаної з обґрунтуванням та запровадженням економічного механізму біржової торгівлі в управлінні ціновим ризиком. Основні висновки полягають в наступному.

1. Визначення економічних умов необхідності управління ціновим ризиком, головних ознак етапів розвитку біржової торгівлі в Україні дозволило виділити 10 етапів, які є послідовним процесом утворення ефективних форм біржової торгівлі в умовах ринку, першочерговими функціями якої є забезпечення вільного процесу ціноутворення та передача небажаного цінового ризику в компетенцію професійних біржових торговців.

2. Поняття "ціновий ризик" є базовим у здійсненні господарської діяльності суб'єктів ринкових відносин. За допомогою методів системного аналізу та структурування виведене обґрунтоване визначення цінового ризику та визначено його місце в системі підприємницьких ризиків.

3. Серед джерел запобігання цінового ризику визначається хеджування, шляхом використання економічного механізму біржової торгівлі. Системне структурування та узагальнення розробок дослідників щодо визначення хеджування, дозволило розглянути його, як систему заходів, та виявити подвійний характер хеджування. Таким чином, першим об'єктом спрямування хеджування є ціновий ризик, який можна запобігти, другий – дохід або ціна, які можна збалансувати.

4. Визначення процесу передачі цінового ризику в біржовій торгівлі дозволило охарактеризувати структуру вітчизняного біржового ринку та виділити її рівні. Завдяки головній властивості біржового механізму – збалансованості цін на готівковому та ф'ючерсному ринку,

суб'єкти господарювання отримують можливість використання хеджування за допомогою ф'ючерських та опціонних контрактів.

6. Система засобів управління ціновим ризиком, під час використання біржового механізму є сукупність методик строкової торгівлі. Послідовна її характеристика зробила можливим визначення переваг та недоліків застосування форвардних, ф'ючерських й опціонних контрактів для зниження цінового ризику під час використання економічного механізму біржової торгівлі.

7. В системі управління ціновим ризиком ґрунтовне дослідження біржових стратегій створює підстави до застосування системного підходу та розробки методики визначення оптимальної стратегії та її запровадження в процесі управління ризиком на біржовому ринку. Розроблена методика оптимізації рівня цінового ризику в біржовій торгівлі - це комплекс заходів, серед яких виділено: аналіз факторів впливу, прогнозування рівня ризику та використання підходу до визначення оптимальної біржової стратегії під час коливань цінової кон'юнктури на біржовому ринку. Методичний підхід до аналізу використання біржових стратегій дозволяє оцінити кінцевий результат діяльності суб'єктів ринку – користувачів запропонованого механізму.

8. Важливими детермінантами системи факторів є законодавче регулювання біржової торгівлі, системи оподаткування та кредитування, стан національної фінансової системи та процеси приватизації в сільському господарстві. Запропоновані методи покращання їх дії, які базуються на результатах діяльності вітчизняних підприємств за період 1998-2000 р., сприятимуть активізації державної політики у створенні належних умов господарювання та зумовлюють передбачаємість всіх факторів за винятком природного. В межах визначення фундаментальної складової, запропоновано методику моделювання рівня біржової ціни на базі багатфакторного статистичного аналізу та побудовано економіко-математичні моделі ціноутворення на біржовому ринку, ефективність яких доведено.

9. Проведений аналіз можливості прогнозування біржової ціни довів, що доцільним є використання регресійного аналізу на основі трендових моделей в межах визначення технічної складової аналізу імовірної динаміки ціни на біржовому ринку. Запропонований поліноміальний тренд та метод прогнозування "ковзне середнє" зумовлюють отримання високих результатів в процесі хеджування, які свідчать про ефективність застосування запропонованої методики та практичне застосування поліноміальної моделі в комп'ютерному аналізі цінової кон'юнктури на біржовому ринку.

10. Дослідження показників використання біржових стратегій та удосконалення методики визначення оптимальної з них під час цінових коливань, дозволило надати подальший розвиток методиці, яка має, а також підтвердила практичну цінність. Це дозволило отримати науковий результат у запровадженні системного підходу в управлінні ціновим ризиком. Запропоновані рекомендації базуються на урахуванні досліджених показників біржових стратегій і висвітлюють імовірні ситуації на біржовому ринку, які є наслідком коливань цінової кон'юнктури, та застосуванні доцільних дій торгівців для запобігання негативних наслідків коливань. Користувачами стратегій є біржові торговці, вітчизняні товаровиробники та інші суб'єкти торговельних відносин на вітчизняному товарному ринку. Це підтверджує практичну цінність та широке застосування результатів дослідження економічного механізму біржової торгівлі в управлінні ціновим ризиком.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті в наукових фахових виданнях

1. Лактионов А.В., Семенова А.И. Необходимость организации биржевой торговли фьючерсными контрактами // Науковий вісник будівництва. – 1998. – №4. – С.156–158. – 0,13 д.а. (Особистий внесок: визначення ф'ючерсного контракту, спосіб визначення ціни товару під час біржових торгів, висвітлення актуальності та необхідності запровадження механізмів строкової торгівлі).
2. Успенко В. И., Лактионов А.В., Винниченко А.В. Страхование от ценовых рисков с помощью биржевой торговли фьючерсными контрактами // Науковий вісник будівництва. – 1999. – №1. – С.58–69. – 0,23 д.а. (Особистий внесок: визначено суб'єкти та їх роль на біржового

ринку - хеджери та спекулянти, наведено приклади хеджування на біржовому товарному ринку, визначено поняття “базис”).

3. Лактіонов О.В. Біржова спекуляція ф'ючерсними контрактами на товарній біржі // Вісник ХДЕУ. – 1999. – №3 – С.39–41. – 0,25 д.а.

4. Лактіонов О.В. Проблеми запровадження механізму страхування цінних ризиків вітчизняних товаровиробників за допомогою біржової торгівлі в Україні // Вісник Харківського університету. – 2000. – №456. – Ч.1. – С.210–213. – 0,27 д.а.

5. Лактіонов О.В. Аналіз діяльності та перспективи запровадження новітніх механізмів торгівлі на товарних біржах України // Вісник Харківського університету. – 2001. – №506. – Ч.1. – С.225–227. – 0,22 д.а.

Препринт

6. Лактіонов О.В. Біржові стратегії управління цінним ризиком: Препр./НАН України. ПСНЦ, ХДТУБА. – Харків, 2000. – 24 с. – 1,55 д.а.

Статті

7. Лактіонов О.В. Проблеми запровадження прогресивних форм біржової торгівлі в Україні // Актуальні проблеми сучасної науки у дослідженнях молодих вчених м. Харкова. – Х.: АТ “Бізнес-Інформ”, 1998. – С.265-268. – 0,28 д.а.

8. Лактіонов О.В. Проблеми та недоліки у формуванні комплексу заходів, щодо запровадження механізму торгівлі ф'ючерсними контрактами на товарних біржах України // Проблеми реформування економіки, обліку, контролю та аналізу підприємств: Наукові записки кафедри бухгалтерського обліку і аудиту в сільському господарстві ТАНГ. Випуск 1. – Т.: ТАНГ. – 1999. – С.190-191. – 0,1 д.а.

9. Успенко В.І., Лактіонов О.В. Опціонне хеджування – як один із засобів пониження впливу та управління цінними ризиками // Наукові записки ТДПУ ім. В.Гнатюка. – 2000. – №5. – С.58-69. – 0,67 д.а. (Особистий внесок: висвітлено процес прийняття ризику на біржовому ринку, зміна ціни на товар в залежності від попиту та пропозиції, порівняння використання ф'ючерсних контрактів та опціонів, виконання зобов'язань за опціонною угодою, приклади використання опціонів для пониження цінного ризику. Розглянуті фактори впливу на організацію біржової торгівлі).

10. Винниченко А.В., Росинская О.В., Лактионов А.В., Семенова А.И. Взаимодействие товарных бирж и коммерческих банков как составных элементов инфраструктуры регионального агропромышленного рынка Украины // Чернівецький торговельно – економічний інститут. – 2001.- №2 – С.192-197 - 0,5 д.а. (Особистий внесок: виділено етапи розвитку вітчизняної біржової торгівлі та розглянуто вплив нової нормативної бази на розвиток інфраструктури регіонів, до якої входять і біржі).

Тези доповідей

11. Лактіонов О.В. Особливості запровадження ф'ючерсної торгівлі на товарних біржах України // 54-а науково-технічна конференція ХДТУБА. – Х.: РВВ ХТДУБА, 1999. – С.36

12. Лактіонов О.В. Стратегія використання опціонів на товарних біржах України // Університетські читання, присвячені 70-річчю ХДТУБА. – Х.: РВВ ХТДУБА, 2000.– С.24

13. Лактіонов О.В. Основні аспекти прогнозування ціни на товар за допомогою регресійного аналізу // 56-а науково-технічна конференція ХДТУБА. – Х.: РВВ ХТДУБА, 2001. – С.26

АНОТАЦІЯ

Лактіонов О.В. Економічний механізм біржової торгівлі в управлінні цінним ризиком. - Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.07.05 - Економіка торгівлі та послуг. – Харківська державна академія технології та організації харчування, Харків, 2001.

Дисертацію присвячено обґрунтуванню використання економічного механізму біржової торгівлі в управлінні цінним ризиком, користувачами якого є вітчизняні товарні біржі та підприємства торгівлі.

На основі дослідження теоретичних умов функціонування біржового механізму

управління ризиком виявлено передумови, які свідчать про потенційну можливість його запровадження на товарних біржах України.

Методичне обґрунтування методів управління ціновим ризиком дозволило розглянути хеджування як ефективний метод біржового страхування та виділити способи мінімізації ризику за допомогою біржової торгівлі форвардними, ф'ючерсними і опціонними контрактами, які описані алгоритмами.

Діяльність суб'єктів ринкових відносин пов'язана з присутністю ризику зміни ціни на товар, тому в роботі уточнено поняття економічної категорії "ціновий ризик" та визначено її місце в системі підприємницьких ризиків. Визначено зв'язок цінового ризику з механізмом біржового страхування - хеджуванням, на базі чого запропоновано відповідні способи управління рівнем цінового ризику, які доцільно використовувати під час коливань цінової кон'юнктури.

Оптимізація рівня цінового ризику базується на визначенні факторів впливу, з урахуванням яких розроблено моделі, методики прогнозування біржової ціни та кількісне визначення рівня цінового ризику. Запропоновано методику визначення умов запровадження певних біржових стратегій та її критерії оптимальності, за яких торгівельна діяльність суб'єктів ринку має очікуваний фінансовий результат. Коректність її побудови підтверджується характеристиками використаних біржових стратегій.

Ключові слова: економічний механізм біржової торгівлі, ціновий ризик, хеджування, ф'ючерсні контракти, опціонні контракти, біржові стратегії, прогнозування ціни.

АННОТАЦІЯ

Лактионов А.В. Экономический механизм биржевой торговли в управлении ценовым риском. - Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук за специальностью 08.07.05 - Экономика торговли и услуг. - Харьковская государственная академия технологии и организации питания, Харьков, 2001.

Диссертация посвящена обоснованию использования экономического механизма биржевой торговли в управлении ценовым риском, пользователями которого являются отечественные товарные биржи и предприятия торговли.

На основании проведенного исследования теоретической возможности функционирования биржевого механизма в управлении ценовым риском выявлены предпосылки, которые свидетельствуют о потенциальной возможности его применения в управлении ценовым риском на товарных биржах Украины.

Деятельность субъектов рыночных отношений связана с постоянным присутствием риска вызванного изменениями цены на товар. Поэтому в работе уточнено определение экономической категории "ценовой риск", которая является важнейшим понятием в предпринимательской деятельности субъектов рыночных отношений на отечественном товарном рынке. Определено место ценового риска в системе предпринимательских рисков. Установлена тесная взаимосвязь данной категории с хеджированием, на основании чего и предложены соответствующие способы управления уровнем ценового риска, которые целесообразно использовать во время колебания ценовой кон'юнктуры на биржевом товарном рынке.

Рассмотрение методов управления ценовым риском позволило выделить хеджирование как эффективный метод биржевого страхования, а также выделены его способы минимизации ценового риска с помощью биржевой торговли форвардными, ф'ючерсними и опционными контрактами, которые описаны в работе соответствующими методиками и алгоритмами. Анализ способов управления ценовым риском с помощью биржевой торговли срочными контрактами позволил выявить недостатки использования форвардных контрактов, а также показал преимущества более перспективных видов биржевого страхования.

Оптимизация уровня ценового риска базируется на определении системы факторов влияния, с учетом которых разработаны соответствующие методики прогнозирования биржевой

цены и количественного определения уровня риска. В рамках фундаментального анализа предложены модели определения уровня биржевой цены на базе многофакторного статистического анализа, определение технической составляющей базируется на анализе трендовых моделей, с использованием 4 способов, эффективность использования которых - доказана.

Последовательное рассмотрение хеджирования с использованием фьючерсных и опционных контрактов позволило выявить наиболее эффективный биржевой способ управления уровнем риска. В совокупности, выявленные в ходе исследования показатели биржевых стратегий и сроки их внедрения, представляют собой систему методик определения оптимальной биржевой стратегии для управления ценовым риском на биржевых торгах субъектами предпринимательской деятельности в условиях изменяющейся ценовой конъюнктуры.

Ключевые слова: экономический механизм биржевой торговли, ценовый риск, хеджирование, фьючерсные контракты, опционные контракты, биржевые стратегии, прогнозирование цены.

THE SUMMARY

Laktionov A.V. The economical mechanism of exchange trade in management of price risk. - Manuscript.

The dissertation on competition of a scientific degree of the candidate of economic sciences in speciality 08.07.05 - Economy of trade and services. - Kharkiv state academy of food technology and management, Kharkiv, 2001.

The dissertation is devoted to development of the economic mechanism of exchange trade in management of price risk, which users are the domestic commodity exchanges and enterprises with trading-marketing activity. On the basis of research of theoretical opportunity and bases of functioning of the exchange mechanism in management of price risk the preconditions are revealed which testify to potential opportunity of realization of the given mechanism on the commodity exchanges in Ukraine.

The methodical substantiation of methods of management of price risk has allowed to consider hedging, as an effective method of exchange insurance and to allocate ways of minimization of risk with forward, futures and option exchange trading, which described by the appropriate techniques and algorithms.

The optimization of level of price risk is based on definition of the factors of influence, in view of which the techniques of forecasting of the exchange price and quantitative definition of risk level are developed. The offered technique of definition of conditions to introduction of exchange strategy and its criterion of optimization, according to which offered technique of management of risk has unique, final, expected, financial result. The correctness of construction technique, definition and optimum exchange strategy proves to be true by the own characteristics of the used strategy, which parameters were in detail considered during the carried out research.

Keywords: the economical mechanism of exchange trading, price risk, hedging, futures contracts, option contracts, exchange strategy, forecasting price.